

电网板块大涨，看好特高压、智能电表、数智化方向

核心观点：

- **事件：**4月11日，电网板块801738SL大涨3.2%，中国西电、许继电气分别上涨10.04%、8.52%，华明装备、金盘科技、平高电气、思源电气、四方股份、三星医疗、海兴电力大涨超6%。
- **电网优质企业业绩大增，催化板块大涨。**4月10日晚，平高电气、中国西电、华明装备、许继电气披露2023年业绩，营收分别同比增长19%、12%、15%、14%，高于电网投资增速5%，扣非净利润分别同比增长304%、142%、46%、22%，远高于营收增速。我们认为营收增长主要得益于网内业务增长稳健，22年部分订单延期23年交付，网外新能源等业务以及海外营收放量，净利润增长得益于产品结构优化，费用管控良好以及大宗原材料价格下降。全年来看，国内电网投资有望保持温和增长，特高压、电网数智化有望迎结构性投资高增。海外电网投资有望加速，智能配用电出海市场广阔。
- **特高压持续高景气。**2024年政府工作报告要求加强大型风电光伏基地和外送通道建设。国家电网2024年工作会议提出打造数智化坚强电网，特高压和超高压骨干网为重要基础。2023年特高压直流开工规模4条，为历史年度最高值。政策指引明确，新能源消纳需求加大，特高压建设有望持续，我们预计2024年/2025年直流特高压核准开工4条/4条。此外，近期海风持续催化，深远海柔直送出趋势明朗。我们预计2024-2025期间柔直总投资或达1,005亿元，换流阀投资或为603亿/146亿。
- **智能电表享海内外双升红利。**国网市场智能电表格局分散，许继电气、国电南瑞、三星医疗、海兴电力、威胜、林洋能源、东方电子常年保持前10位置，市占率稳定在2%-4%。我们认为2024年国网电表整体招标数量有望达9000万-1亿只，招标金额有望超250亿元，同比增长32%，**2024-2025年国内电表将迎来新一轮更换峰值。**我国电表出口市场规模已达百亿元，2013-2023年CAGR达13.8%，亚非欧为中国智能电表主要出口市场。根据Mordor Intelligence数据，全球智能电表市场出货量规模预计将从2024年的1.62亿台增长到2029年的2.36亿台，2024-2029年CAGR达7.8%。**海外需求旺盛且可持续。**海兴电力、三星医疗、林洋能源、国电南瑞等厂商通过海外并购、投资自建、渠道商合作等多种方式踏浪出海，海外收入有望持续高增。
- **数智化坚强电网孕育蓝海市场。**数字技术深度赋能，助力能源体系升级变革。智能能源互联网是数字经济重要基础设施，能源互联网升级撬动万亿基建投资，智能设备升级大有可为。数智化坚强电网提升互联互通和全息感知能力，在状态感知、诊断、巡检方面加速输电网络数字化进程。由于下游资本开支确定性强，电力设备行业业绩兑现率高，投资价值凸显。随着大数据、云计算、物联网、区块链、AI等新技术突飞猛进，数字孪生、机器学习、区块链等数字技术已经普遍应用到我国电力系统中。数智化坚强电网乘信息数字化之风，涌现出一些细分领域“小而美”的蓝海市场，比如虚拟电厂、功率预测、数字孪生等。
- **投资建议：**海内外电网建设高景气，推荐把握三大受益领域：1) **特高压**直流是电网投资的基本盘，柔直趋势明确。重点关注国电南瑞(600406.SH)、许继电气(000400.SZ)、中国西电(601179.SH)、平高电气(600312.SH)、特变电工(600089.SH)、四方股份(601126.SH)等；2) **智能电表**享海内外双升红利。重点关注海兴电力(603556.SH)、三星医疗(601567.SH)、许继电气(000400.SZ)、国电南瑞(600406.SH)；3) **数智化坚强电网**涌现出一些细分领域“小而美”的蓝海市场，比如虚拟电厂、功率预测、数字孪生等，建议关注国电南瑞(600406.SH)、国网信通(600131.SH)、东方电子(000682.SZ)、金智科技(002090.SZ)等。
- **风险提示：**电网建设不及预期的风险；行业竞争加剧导致盈利能力下滑的风险。

电力设备

推荐 (维持评级)

分析师

周然

☎：(8610) 8092 7636

✉：zhouan@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130514020001

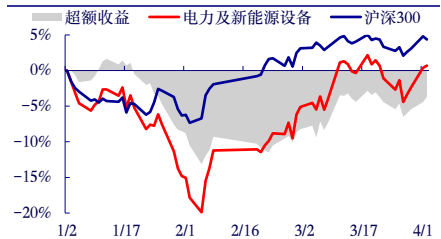
研究助理

黄林

☎：(8610) 8092 7627

✉：huanglin_yj@chinastock.com.cn

年初至今相对沪深300表现图



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

- 1.【银河电新周然团队】行业点评_国网计量设备1批123.8亿订单中标公示，三星许继林洋为Top5_240407
- 2.【银河电新周然团队】行业点评_坚定新能源高质量发展_0301
- 3.【中国银河研究】数字经济：新能源需求新解法，技术赋能孵化新业态_0301
- 4.【银河电新周然团队】电新行业_2024年度投资策略：思“变”求远，向“新”而行_231206

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

周然，工商管理学硕士。2010年11月加盟银河证券研究部，先后从事电力、环保、燃气、电力设备及新能源行业分析师工作，目前担任电新团队负责人。2020年、2019年获金融界量化评选最佳分析师第2名；2019年、2016年新财富最佳分析师第9名；2014年卖方分析师水晶球奖第4名；2013年团队获新财富第5名，水晶球奖第5名；2012年新财富第6名。曾任职于美国汇思讯（Christensen）的亚利桑纳州总部及北京分部，从事金融咨询（IR）和市场营销的客户主任工作。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
 唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn